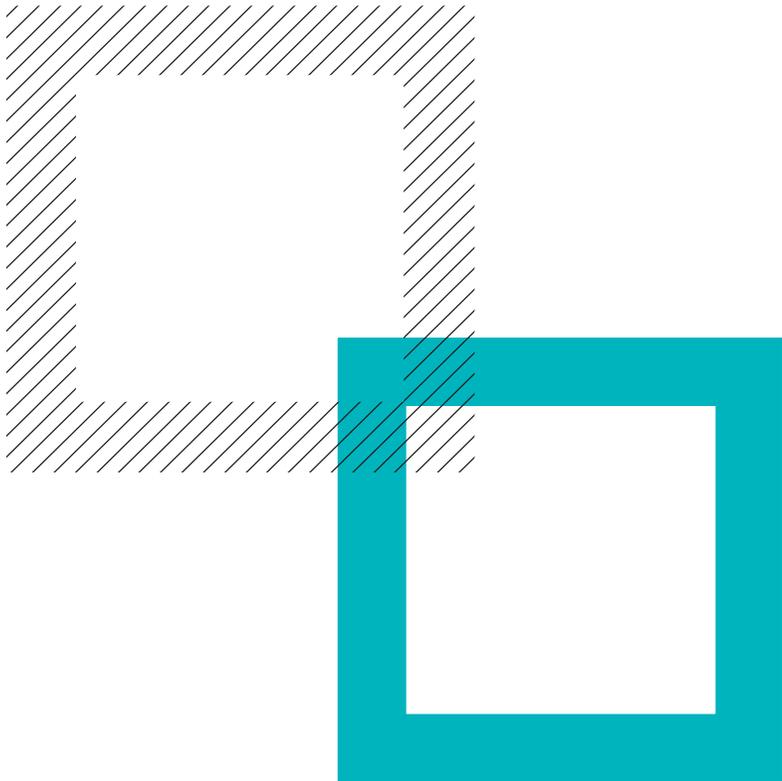


MIF2/ PRIIPS / premiers enseignements de la mise en place

Catherine Balençon 29 mars 2018

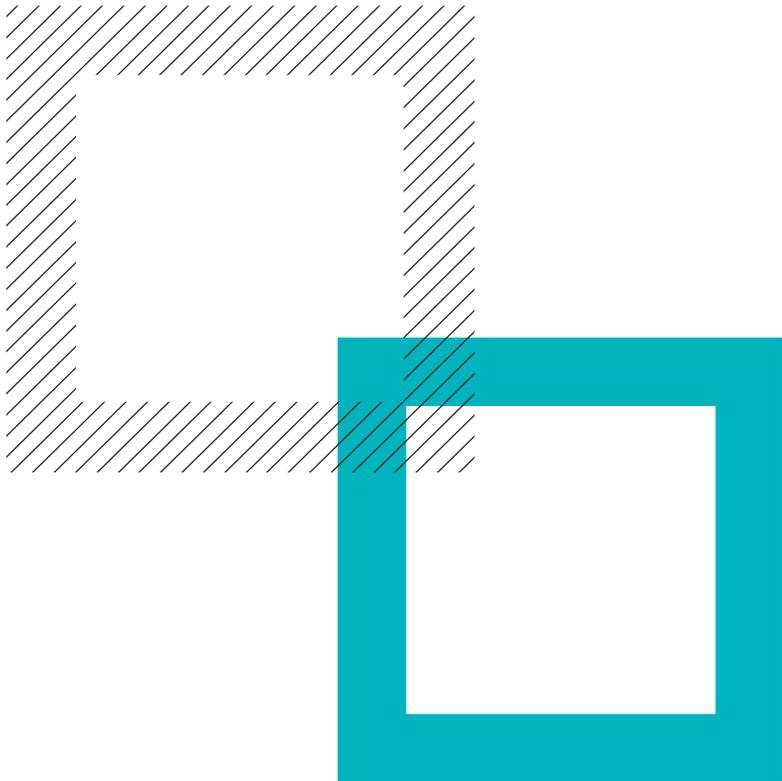


- **MIF 2 »**

- Sujets Marchés

- Sujets Protection des investisseurs

- **PRIIPS**



☐ Sujets Marchés

Une entrée en application en douceur- quelques points de vigilance

- ❑ **Aucune difficulté majeure constatée** sur les marchés (pas de disruption),
- ❑ **Apparition de nouvelles entités régulées** : les prestataires de services de communication de données – APA (pour les données de transparence) et ARM (pour effectuer le *reporting* des transactions pour un tiers).
- ❑ Des progrès rapides en matière de ***reporting* aux autorités compétentes**
 - RDT : démarrage partiel avec des volumes en-dessous des attentes, montée en charge rapide (l'AMF a intégré près de 55 millions de déclarations de transactions au 23 février)
- ❑ **FIRDS**: le nouveau référentiel de l'ESMA des instruments financiers en cours de fiabilisation

Une entrée en application en douceur- quelques points de vigilance

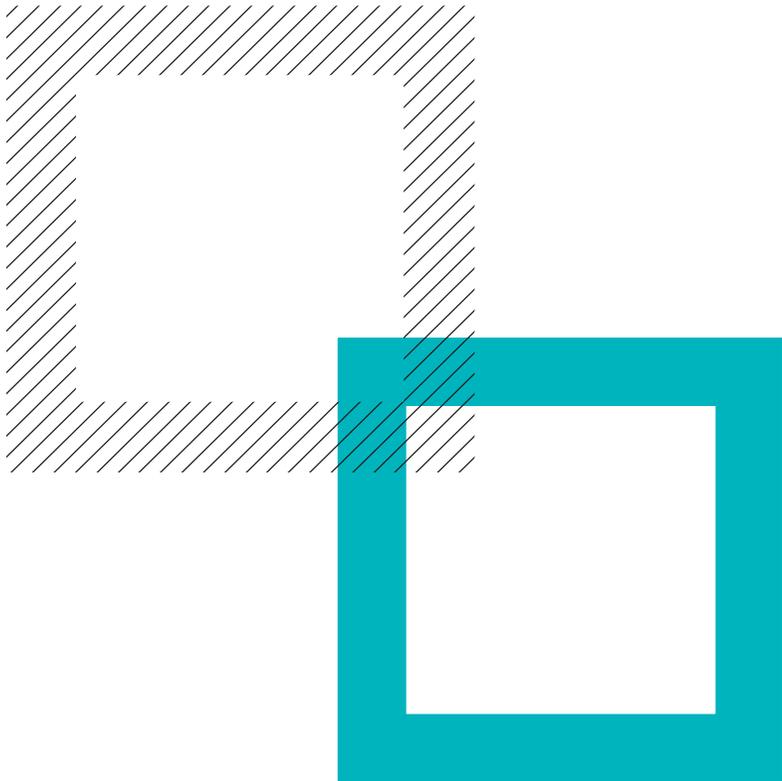
□ Restent à venir

- décisions d'équivalence de la Commission pour la mise en œuvre de l'obligation de négociation sur actions et dérivés
- Opinions de l'ESMA sur les waivers à la transparence pré-trade

□ Points de vigilance:

- **Obtention des LEI** : à boucler pour le 30 juin prochain
- les **seuils intervenant dans la définition des IS** s'appliqueront à compter du 1^{er} septembre prochain

Et reporting des transactions (cf priorités de supervision)



- Sujets Protection des investisseurs

Des clarifications parfois tardives apportées par l'ESMA (1/12)

- Publication en juin 2017 des orientations sur gouvernance produits qui vont entrer en vigueur en avril 2018

- Au total plus de 100 Q&A publiées y compris tout récemment sur tout un ensemble de sujets:
 - Meilleure exécution
 - Suitability and appropriateness
 - Enregistrements téléphoniques
 - Enregistrements/ conservation
 - Conseil indépendant
 - placement
 - Avantages et rémunérations – recherche
 - Reporting post sale
 - Coûts et charges
 - IF complexes
 - catégorisation
 - Avantages et rémunérations
 - Régime pays tiers
 - Transposition tardive

Une mise en œuvre toujours « en mode projet »

- Des efforts importants de mise en conformité effectués en 2016 et 2017
- Parfois des solutions tactiques mises en place pour assurer la conformité au 3 janvier :
approche par les risques
- Des process à stabiliser/ automatiser/ pérenniser avant passage en mode “business as usual”
 - Formalisation des procédures
 - Formation du personnel
 - Définition et calibrage des contrôles

Des sujets non encore clarifiés

□ entre producteurs et distributeurs:

- Reportings gouvernance produits
- Alimentation du fichier EMT encore en cours
- Harmonisation des données EMT à parfaire
- Chiffrage des coûts inclus dans les prix des produits structurés : Calcul des mark –ups

□ Autres sujets

- Inducements
- Harmonisation de la mise en œuvre au plan national/ européen

Des sujets non encore clarifiés

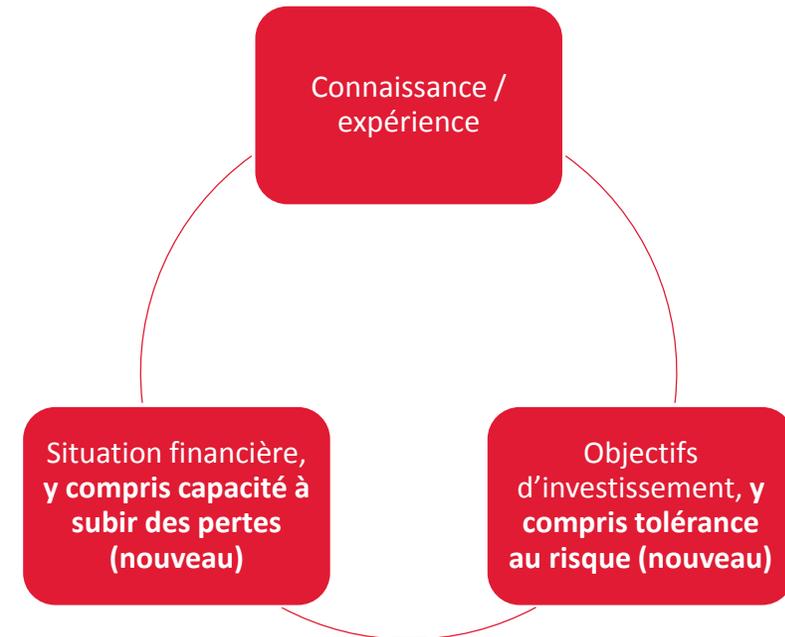
Mise à jour des orientations sur les vérifications d'adéquation (1/2)

□ Une connaissance plus fine des clients

- Introduction des notions de capacité à subir des pertes et de tolérance au risque
- Projet de révision des orientations de l'ESMA :
 - Maintien du principe de proportionnalité
 - Cas du critère de la connaissance et de l'expérience
 - Cas de la gestion sous mandat

□ En cas de recours à des *robots advisors*

- Le PSI reste pleinement responsable
- Obligations d'informations vis-à-vis du client et diligences particulières dans le projet de révision des orientations de l'ESMA



Des sujets non encore clarifiés

Mise à jour des orientations sur les vérifications d'adéquation (2/2)

- Nouvelle obligation d'évaluer des **produits équivalents en termes de coûts et de complexité**
 - Evaluation, dans le cadre des vérifications d'adéquation, si un produit équivalent peut correspondre au profil du client en prenant en compte les coûts et la complexité
- Nouvelle obligation lors d'un **arbitrage**
 - Analyse des coûts et bénéfices, dans l'objectif de vérifier que les seconds excèdent les premiers
- Projet de révision des orientations de l'ESMA : possibilité de le faire en central (comité nouveaux produits)
- Intégration, en qualité de bonne pratique, de la dimension développement durable

→ **Publication prévue : fin de premier semestre 2018**

Des difficultés coté clients rapportées par les professionnels

- Alourdissement des process
- Réouverture de discussions des termes contractuels
- Obtention des LEI
- Étendue et complexité de l'information à délivrer
- Délais de mise en œuvre des obligations d'information et articulation avec autres obligations professionnelles

Dans ce contexte, les attentes de l'AMF

Mise en œuvre d'une approche de supervision proportionnée

Seront pris en compte par l'AMF dans son appréciation de la conformité aux règles :

- les efforts menés par les établissements
- les incertitudes liées à l'absence de clarification de certains sujets

Les priorités de supervision 2018 liées à MIF2

□ Intermédiaires de marché:

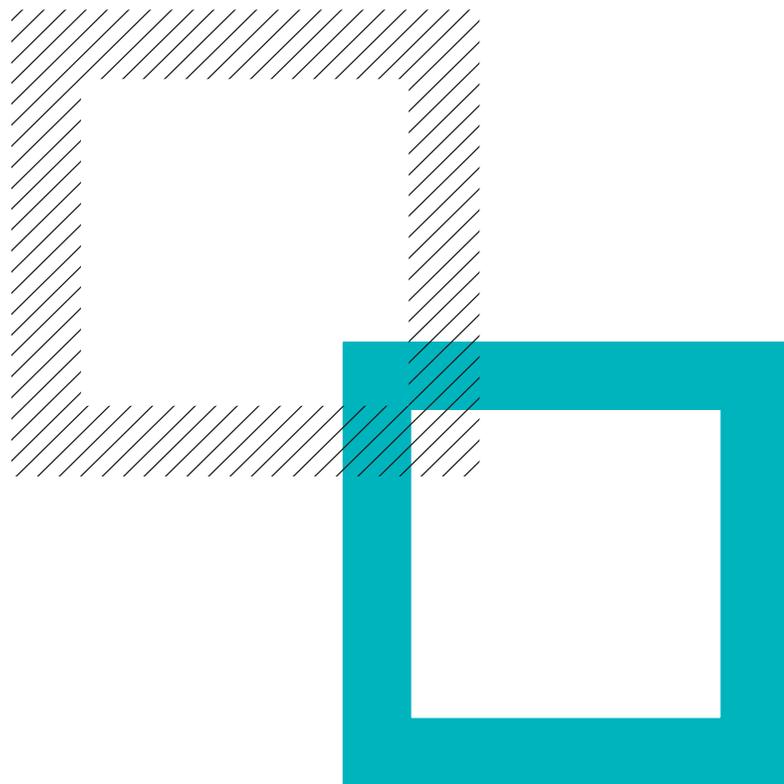
- MIF 2 : accompagnement et suivi de la mise en œuvre des dispositions en matière de reporting, transparence et structure de marché
- MIF 2 : obligation de meilleure exécution

□ Commercialisation (SGP ET PSI)

- MIF 2 ET PRIIPS : accompagnement et suivi de la mise en œuvre
- Mise en œuvre des nouveaux pouvoirs d'intervention
- Gestion sous mandat
- Recueil des connaissances et de l'expérience des clients en matière financière
- Self placement

LE RÈGLEMENT PRIIPS

Portant sur le document
d'informations clés des
produits d'investissement



- Règlement du 26 novembre 2014 : pose les principes généraux relatifs à l'établissement d'un Document d'Information Clé (« DIC »)
- Règlement délégué du 8 mars 2017 : fournit les éléments pratiques pour déterminer les différentes rubriques du DIC
- Questions-réponses de la Commission (portant sur l'interprétation du niveau 1, en date du 7 juil. 2017)
 - Le champ d'application du règlement PRIIPS ?
 - Les PRIIPS ayant des sous-jacents non PRIIPS ?
 - Quelle est l'autorité compétente ?
 - Quelle est l'étendue territoriale d'application du règlement PRIIPS ?
- Questions-Réponses de niveau 3 (juillet 2017 – aujourd'hui) interprétant le règlement délégué
 - Plus de 80 « Questions – Réponses » déjà publiées

Une période transitoire complexe

- L'article 32 du règlement PRIIPS exempte les fonds disposant d'un DICI OPCVM
 - Exemption jusqu'au 31 décembre 2019
- Il existe néanmoins des « effets de rattrapage » du fait des modes de commercialisation des fonds lorsque ces derniers
 - Sont commercialisés sous forme d'unités de compte dans le cadre de contrats d'assurance-vie multi-options (« MOPs »)
 - Sont commercialisés (« en direct ») conjointement à la fourniture d'un service d'investissement (directive MIF 2)
- Il existe également des effets de rattrapage lorsque des assureurs acquièrent des fonds pour leur actif général
- Par ailleurs, certains fonds peuvent être amenés à établir dès 2018 un DIC PRIIPS
 - Certains fonds dits « professionnels » dont les parts ou actions peuvent être souscrites ou acquises par des investisseurs non professionnels
 - Certains fonds ne disposant pas, en vertu du droit national de la possibilité d'établir un DICI OPCVM (notamment les SCPI)

Quelques points d'attention

- ❑ La question du périmètre d'application du texte, en particulier quels sont les titres obligataires soumis au règlement
- ❑ En l'absence de DIC, l'interdiction de vendre des PRIIPS de pays tiers proposés aux investisseurs de détail sur le territoire de l'Union
- ❑ La capacité limitée à modifier / compléter le format du DIC
- ❑ Le règlement PRIIPS définit l'autorité compétente sur le DIC comme celle dont relève l'initiateur du PRIIP